

**PENGARUH SUKUK (OBLIGASI SYARIAH) TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI NASIONAL
TAHUN 2015-2019**

Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

**Irvan Ismatulloh
NPM. 1551020042
Jurusan: Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441 H/2020 M**

**PENGARUH SUKUK (OBLIGASI SYARIAH) TERHADAP
PERTUMBUHAN EKONOMI NASIONAL
TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-
Syarat
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam**

Oleh

Irvan Ismatulloh

NPM: 1551020042

Jurusan : Perbankan Syari'ah

Pembimbing I : Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M. Akt.CA.

Pembimbing II : Okta Supriyaningsih, S.E. M.E.Sy.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442H/2020 M**

ABSTRAK

Kehadiran pasar modal berbasis integritas produk syariah di Indonesia diharapkan dapat membantu bank dan asuransi syariah mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang tersedia sesuai dengan prinsip syariah sembari menjaga keseimbangan antara likuiditas dan tingkat keuntungan. Selain itu, kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung elemen-elemen yang diharamkan syariah.

Rumusan masalah dalam skripsi ini adalah Bagaimana pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019? Dan Bagaimana pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019 dalam perspektif ekonomi Islam? Tujuan penelitian ini adalah Untuk menganalisis pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019. Dan Untuk menganalisis pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019 dalam perspektif ekonomi Islam

Jenis penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Adapun penelitian ini merupakan kuantitatif, karena data yang digunakan dalam penelitian ini berisi angka-angka atau besaran tertentu yang sifatnya pasti, sehingga data seperti ini memungkinkan untuk dianalisis menggunakan pendekatan statistik.

Hasil penelitian ini adalah Berdasarkan hasil uji t pada tabel diketahui bahwa (t hitung $12.801 > t$ tabel 2.085) dan nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari nilai signifikansi α 5% (0.05) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. yang artinya *Sukuk* Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Dan hubungan positif antara *Sukuk* (X) dengan Pembiayaan Pertumbuhan Ekonomi (Y). Pandangan ekonomi Islam tentang *sukuk* adalah konsep yang dijalankan untuk transaksi sudah menggunakan transaksi riil sehingga tidak terjadi praktek spekulasi tetapi tidak mengabaikan fundamental ekonomi dan keuangan yang sebenarnya. sehingga terjadi pluktuatif dalam ekonomi dan sistem keuangan. Semua kontribusi *sukuk* untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia harus terbebas dari hal-hal yang tidak dibenarkan prinsip syariah agar kebaikan dan kesejahteraan bisa dirasakan semua masyarakat Indonesia.

Kata Kunci : *Obligasi Syariah, Sukuk, Pertumbuhan Ekonomi*



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703289

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : Pengaruh Sukuk (Obligasi Syariah) Terhadap
Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019**

Nama Mahasiswa: Irvan Ismatulloh

NPM : 1551020042

Jurusan : Perbankan Syariah

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt.CA
NIP. 197009262008011008

Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy.
NIP.

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy.
NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703289

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Sukuk (Obligasi Syariah) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019”** Disusun oleh : **Irvan Ismatulloh**, NPM : **1551020042**, Jurusan : **Perbankan Syariah**, telah diujikan dalam sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung Pada Hari/Tanggal: **Selasa/29 Desember 2020**, Pukul: **13.00-15.00 WIB**.

TIM MUNAQASYAH

Ketua : H. Syamsul Hilal, S.Ag.,M.Ag.

Sekretaris : Gustika Nurmalia, S.E.I.,M.Ek.

Penguji I : Muhammad Kurniawan, M.E.Sy.

Penguji II : Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M.,Akt.,CA.

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Ridwan Abdul Ghofur, M.S.I

NIP. 198008012003121001





**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703289

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Irvan Ismatulloh
NPM : 1551020042
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Sukuk (Obligasi Syariah) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 15 Oktober 2020

Penyusun

Irvan Ismatulloh
NPM. 1551020042

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ
غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ١ (المائدة : ١)

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.¹



¹Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung : Diponegoro, 2010), h. 106.

PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmanirohim.

Teriring do'a dan rasa syukur kehadirat Allah SWT, dengan segala ketulusan hati, penulis mempersembahkan Skripsi ini sebagai tanda bukti cinta dan kasih sayang yang tulus kepada :

1. Kepada orang tua saya tercinta, bapak Purnomo dan ibu Tarwiyah dengan pengorbanan dan doa restunya serta memberikan kasih sayang dan juga telah memperjuangkan studiku dan senantiasa memberikanku motivasi dan keceriaan sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan sampai perguruan tinggi.
2. Keluarga besarku yang selalu memberikan motivasi serta sabar dalam menanti keberhasilanku.
3. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Bandar Lampung Jurusan Perbankan Syariah
4. Untuk teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah 2015 terkhusus kelas G atas do'a dan dukungannya selama ini.

RIWAYAT HIDUP

Penulis diberi nama oleh Ayah dan Ibu Irvan Ismatulloh merupakan anak pertama dari 3 bersaudara. Dilahirkan di desa Pahang Asri, Kec. Buay Pemuka Peliung, Kab. Ogan Komering Ulu Timur, Prov. Sumatera Selatan pada tanggal 31 Maret 1997. Riwayat Pendidikan penulis yang telah diselesaikan adalah :

1. SD Negeri 1 Pahang Asri, Kec. Buay Pemuka Peliung, Kab. Ogan Komering Ulu Timur, Prov. Sumatera Selatan pada tahun 2009.
2. SMP Negeri 1, Kec. Buay Pemuka Peliung, Kab. Ogan Komering Ulu Timur, Prov. Sumatera Selatan pada tahun 2012.
3. MA Al-Ikhlas Pemetung Basuki, Kec. Buay Pemuka Peliung, Kab. Ogan Komering Ulu Timur, Prov. Sumatera Selatan pada tahun 2015.
4. Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, mengambil Jurusan Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada tahun 2015 dan selesai pada tahun 2020.

Bandar Lampung, 15 Oktober 2020

Irvan Ismatulloh
NPM. 1551020042

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya berupa ilmu pengetahuan, petunjuk dan kesehatan, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul “Pengaruh Sukuk (Obligasi Syariah) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019” ini dengan baik. Shalawat serta salam semoga tetap terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW dan juga keluarga, sahabat, serta para pengikut beliau.

Skripsi ini ditulis merupakan bagian dan persyaratan untuk menyelesaikan studi pendidikan program Strata Satu (S1) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam.

Penulis tak lupa mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang turut berperan dalam proses penyelesaian Skripsi ini. Secara rinci penulis ucapkan terimakasih kepada :

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. selaku ketua prodi perbankan syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberi arahan dan persetujuan sehingga terpilih judul skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt.CA. selaku pembimbing I dan Ibu Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy. selaku pembimbing II yang dengan

tulus meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan penulis dan memberi nasehat serta motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

4. Orang tua terhebat yang penulis cintai Bapak Purnomo dan Ibu Tarwiyah yang telah memberikan semangat, dorongan, pengorbanan, kasih sayang serta do'a sehingga penulis dapat menyelesaikan jenjang pendidikan perguruan tinggi sampai saat ini dan dapat menyusun skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen serta Karyawan/i Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan motivasi serta memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis hingga dapat menyelesaikan studi. Pimpinan dan karyawan Perpustakaan fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan Universitas yang telah memberikan informasi, data, referensi, dan lain-lain.

Bandar Lampung, 15 Oktober 2020

Penulis,

Irvan Ismatulloh
NPM. 1551020042

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
PERSETUJUAN	iii
PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiii

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul.....	2
C. Latar Belakang Masalah	3
D. Rumusan Masalah.....	12
E. Batasan Masalah	13
F. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	13

BAB II LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal	15
B. Pasar Modal Syariah	16
1. Sejarah Pasar Modal Syariah.....	16
2. Instrumen Pasar Modal Syariah	17
C. Sukuk	21
1. Pengertian Sukuk.....	21
2. Dasar Hukum Sukuk	22
3. Pertumbuhan Sukuk.....	23
4. Pembagian Sukuk	25
5. Jenis-Jenis Sukuk	27
6. Pihak-pihak yang Menerbitkan Sukuk.....	35
D. Pertumbuhan Ekonomi	36

1. Produk Domestik Bruto (PDB)	38
2. Pendapatan riil per kapita	39
3. Kesejahteraan Penduduk	39
4. Penyerapan Tenaga Kerja Dan Pengangguran	49
E. Tinjauan Pustaka	44
F. Kerangka Pikir	46
G. Hipotesis Penelitian.....	47
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis dan Sifat Penelitian	48
B. Sumber Data	48
C. Populasi dan Sampel	49
D. Definisi Operasional Penelitian	50
E. Metode Analisis Data	52
 BAB IV PENYAJIAN DATA DAN ANALISIS DATA	
A. Penyajian Data	56
1. Sukuk	56
2. Pertumbuhan Ekonomi	60
B. Analisis Data	67
1. Pengaruh Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2015-2019	67
2. Pengaruh Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi tahun 2015-2019 Perspektif Ekonomi Islam	71
 BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	75
B. Saran.....	76
 DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Data Sukuk tahun 2014-2019.....	7
Gambar 2 Data PDB Tahun 2014-2019	11
Gambar 3 Kerangka pikir	46
Gambar 4 Grafik Sukuk	59
Gambar 5 PDB	62
Gambar 6 Uji Heterokedastisitas	64

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Perkembangan Sukuk 2015-2019	6
Tabel 2 Perkembangan PDB 2015-2019	10
Tabel 3 Variabel	51
Tabel 4 Perkembangan Sukuk	57
Tabel 5 Perkembangan PDB	61
Tabel 6 Uji Normalitas	63
Tabel 7 Uji Autokorelasi	64
Tabel 8 Persamaan Regresi Linear Sederhana	65
Tabel 9 Uji Hipotesis	66
Tabel 0 Uji Koefisien Determinasi	67

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum judul ini diuraikan dalam pembahasan, peneliti akan terlebih dahulu menjelaskan istilah yang terkandung dalam variabel skripsi ini untuk menghindari kesalahpahaman dan kekeliruan bagi pembaca. Adapun judul dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH SUKUK (OBLIGASI SYARIAH) TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI NASIONAL TAHUN 2015-2019”**. Beberapa istilah dalam judul skripsi ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹

2. Sukuk atau Obligasi Syariah

Obligasi adalah surat pinjaman yang mementingkan bunga tertentu dari pemerintah yang dapat diperdagangkan atau diperjualbelikan. Sukuk didefinisikan sebagai suatu dokumen sah yang menjadi bukti penyertaan modal atau bukti utang terhadap pemilikan surat utang terhadap pemilikan suatu harta yang boleh dipindahmilikkan dan bersifat kekal atau jangka panjang.²

¹ Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta : PT. Gramedia Utama, 2011), h. 1045.

²*Ibid*, h. 201.

3. Pertumbuhan Ekonomi

Dapat didefinisikan sebagai perkembangan kegiatan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa judul penelitian tersebut dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh Sukuk (obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional sehingga dapat dilihat seberapa besar pengaruhnya terhadap tingkat profitabilitas dalam kurun waktu 5 tahun.

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan peneliti memilih judul skripsi ini adalah sebagai berikut:

a. Secara Objektif

- 1) Dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi suatu negara untuk mengetahui peran obligasi terhadap pertumbuhan perekonomian.
- 2) Bagi peneliti dapat dijadikan sebagai penambah ilmu pengetahuan terutama mengenai penerapan sistem pengendalian internal dalam pemberian atau penyaluran dana pada suatu pembiayaan dalam sebuah perusahaan.

b. Secara Subjektif

- 1) Pokok bahasan skripsi ini sesuai berdasarkan jurusan yaitu Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan

Lampung, yang merupakan suatu kajian keilmuan yang berkaitan dengan Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.

- 2) Peneliti optimis dapat menyelesaikan skripsi ini karena tersedianya sumber dari literatur yang tersedia di perpustakaan ataupun sumber lainnya yang mendukung seperti jurnal, artikel dan data yang diperlukan.

C. Latar Belakang Masalah

Keuangan syariah saat ini sedang berkembang meraih identitas global. Keuangan Syariah global sudah bergulir sampai pada perkembangan produk syariah di pasar modal. Pasar modal syariah merupakan salah satu elemen penting yang sedang berkembang dalam keuangan syariah sebagai penunjang perbankan syariah, asuransi syariah, dan lembaga keuangan syariah lainnya.³ Perkembangan pasar modal syariah dapat dilihat dari perkembangan produk syariah seperti saham syariah, sukuk dan reksadana syariah.

Kehadiran pasar modal berbasis integrasi produk syariah di Indonesia diharapkan dapat membantu bank dan asuransi syariah mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang tersedia sesuai dengan prinsip syariah sembari menjaga keseimbangan antara likuiditas dan tingkat keuntungan. Selain itu, kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia juga membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa

³Andri Soemantri, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), h..39

produk investasi konvensional mengandung elemen-elemen yang diharamkan syariah.

Hal-hal yang mempengaruhi perkembangan Pasar Modal syariah, antara lain pertama, perkembangan macam instrumen Pasar Modal sesuai dengan syariah yang dikuatkan dengan fatwa DSN-MUI kedua, perkembangan transaksi sesuai syariah atas instrumen pasar modal syariah dan ketiga, perkembangan kelembagaan yang memantau macam dan transaksi Pasar Modal Syariah (termasuk Bapepam Syariah, Lembaga Pemeringkat Efek Syariah dan Dewan Pengawas *Islamic Market / Index*).

Perdagangan produk syariah berkembang pesat dan mampu mendominasi pasar modal Indonesia. OJK meyakini bahwa industri keuangan syariah mampu berkembang secara berkelanjutan dan memegang peranan penting dalam perekonomian nasional, baik untuk memenuhi permintaan masyarakat terhadap produk-produk dan layanan industri keuangan syariah, maupun untuk memenuhi kebutuhan pembangunan nasional khususnya pembangunan infrastruktur.⁴

Tempat yang memfasilitasi terjadinya transaksi di pasar modal adalah bursa efek. Fungsi bursa efek ini antara lain menjaga kontinuitas pasar yang menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Bursa efek merupakan salah satu tolak ukur maju dan modernnya sebuah sistem perekonomian. Harga di bursa efek merupakan indikator yang menunjukkan pergerakan dan gejolak perekonomian suatu Negara, khusus

⁴ Otoritas Jasa Keuangan, (On-line) tersedia di <http://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Siaran-Pers-Market-Share-Kuangan-Syariah-Capai-8-Persen.aspx> diakses pada 16 september 2020

sektor keuangan. Sektor ini menjanjikan return dan likuiditas yang tinggi bagi investornya. Bursa efek akan mengambil peranan yang signifikan untuk mengerahkan dana dan merupakan wahana investasi bagi masyarakat.⁵

Investasi sebagai salah satu tolak ukur perkembangan ekonomi suatu negara, termasuk kedalam persoalan *muamalah duniawiyah*, dalam upaya memenuhi kebutuhan suatu Negara dalam menyejahterakan rakyatnya. Investasi merupakan salah satu cara yang tepat untuk dilakukan. Dalam Al-Qur'an terdapat ayat-ayat yang secara tidak langsung telah memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok yang lebih baik, salah satunya surat An-Nisa ayat 9.

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ
وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya: dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan Perkataan yang benar.⁶

Ayat tersebut berpesan agar umat Islam menyiapkan generasi penerus yang berkualitas sehingga akan mampu mengaktualisasikan potensinya sebagai bekal kehidupan dimasa mendatang.⁷

Salah satu jenis investasi yang di sukai para investor saat ini adalah sukuk. Sukuk merupakan jenis investasi atau merupakan instrumen dalam pasar modal syariah. Pada hakikatnya, sukuk merupakan sertifikat

⁵ Muhammd Nafik, *Bursa Efek & Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi, 2009), h.32

⁶ Departemen Agama RI, *Al quran dan Terjemahannya*, (Bandung: Diponegoro, 2010), h. 90.

⁷ Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah: Pesan, Kesan dan Keserasian Al-quran*, (Jakarta: Lentera Hati, 2002), h. 355

kepemilikan atas suatu asset yang dapat digunakan dalam skala besar untuk membiayai pembangunan. Definisi lain Sukuk merupakan surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil margin atau *fee*, serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo.⁸

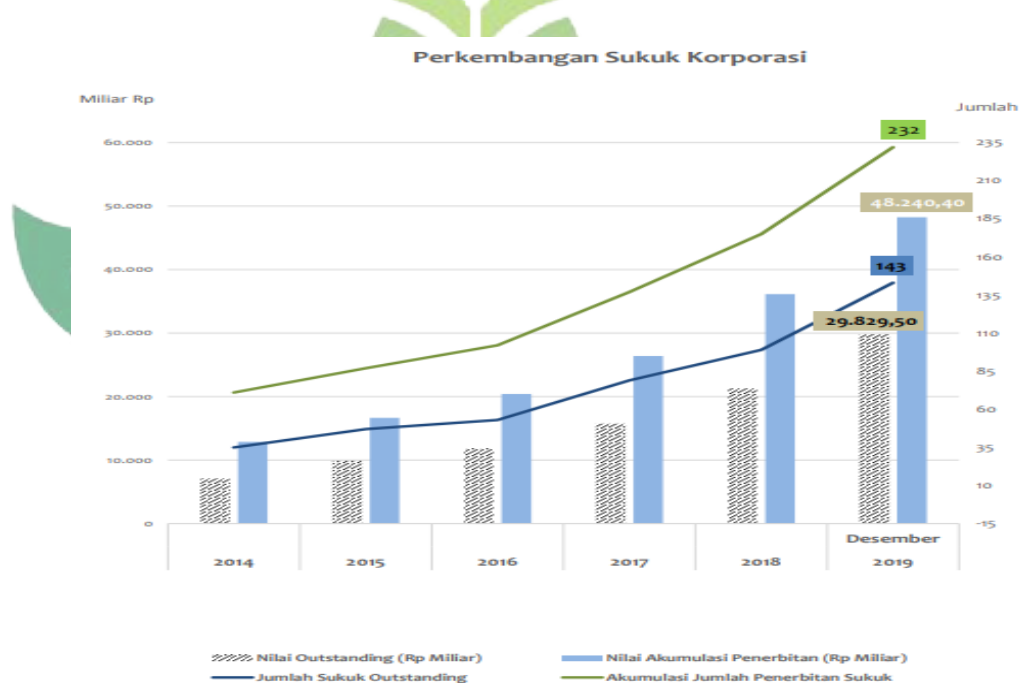
Tabel 1
Perkembangan Sukuk Korporasi Tahun 2015-2019 (Miliar)

No	Tahun	TW	Sukuk Outstanding
1	2015	I	7.078,00
		II	8.444,40
		III	8.444,40
		IV	9.902,00
2	2016	I	9.520,00
		II	11.111,00
		III	11.044,00
		IV	11.878,00
3	2017	I	12.134,00
		II	15.134,00
		III	14.096,00
		IV	15.740,00
4	2018	I	16.804,00
		II	16.338,00
		III	20.062,00
		IV	22.023,00
5	2019	I	24.626,50
		II	24.954,50
		III	31.139,00
		IV	29.829,50

Sumber: Lap. Statistik Pasar Modal Syariah – OJK

⁸Fatwa No. 32/DSN-MUI /IX/2002 Tentang Obligasi Syariah. h.1

Perkembangan sukuk korporasi juga mengalami peningkatan, dimana ditinjau dari nilai *outstanding* sukuk korporasi dari tahun 2015 sebesar Rp 9.902 triliun dengan jumlah sukuk yang beredar adalah 47, tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1.976 triliun dengan jumlah sukuk yang beredar sebanyak 53, tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 3.862 triliun dengan jumlah sukuk yang beredar sebanyak 79, pada tahun 2018 kenaikan mencapai 6.283 triliun dengan jumlah sukuk yang beredar sebanyak 104 sampai dengan akhir Desember 2019 nilai *outstanding* sukuk sebesar Rp 29.829 triliun dengan jumlah sukuk yang beredar sebanyak 143.



Gambar 1
Grafik Sukuk Tahun 2014-2019

Akumulasi penerbitan sukuk sebanyak 232 dengan jumlah yang beredar sebanyak 143 dengan nilai sukuk *outstanding* 29.829,50 miliar dan nilai akumulasi penerbitan sukuk sebesar 48.240,40 miliar. Grafik sukuk

menunjukkan kenaikan setiap tahunnya, yang menunjukkan bahwa investor tidak hanya berinvestasi dalam obligasi konvensional, dengan kenaikan ini juga sukuk bukan lagi salah satu alternatif investasi, melainkan salah satu investasi yang bisa menguntungkan bagi investor.

Secara Internasional, sukuk berkembang cukup pesat sejalan dengan perkembangan institusi keuangan syariah dan tingginya permintaan atas instrumen keuangan syariah.⁹ Pertumbuhan Sukuk dari tahun ke 2002 sampai 2015, ternyata dari tahun ke tahun para investor semakin bertambah sukuk *ijarah* sesuai dengan data sekunder yang diperoleh dari data statistik OJK.¹⁰ Munculnya Sukuk Korporasi diharapkan mampu mendorong perekonomian nasional, pertumbuhan perekonomian yang baik dicerminkan oleh kondisi variabel makroekonomi yang baik.¹¹

Penelitian lain mengatakan bahwa dari sisi konektivitas antara sukuk dengan sektor riil, ditunjukkan dengan adanya akad-akad keuangan syariah yang seluruhnya berbasis sektor riil.¹² Peran Sukuk dalam pembangunan adalah sebagai alat meringankan defisit APBN, mampu digunakan untuk pembangunan sektor riil, serta meningkatkan pangsa pasar dari instrumen obligasi syariah.¹³

⁹ Bahril Datuk, "Sukuk, Dimensi Baru Pembiayaan Pemerintah Untuk Pertumbuhan Ekonomi", *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 14, No. 1, 2014, h. 112

¹⁰ Muhammad Ardi, "Pengaruh Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, Vol. 9, No. 1, 2018, h. 85

¹¹ Ivan Hannoeriadi dan Deni Lubis, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia", *Jurnal Al-Muzara'ah*, Vol. 5, No. 1, 2017, h. 51

¹² Rina Antasari, "Optimalisasi Peran Sukuk Dalam Menumbuhkan Sektor Riil Di Indonesia", *Jurnal Muamalah*, Vol. 3, No.1, 2017, h. 28

¹³ Irfan Syauqi, "Memperkuat Peran Sukuk Negara Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia", *Jurnal Ekonomi Islam Al-infaq*, Vol. 2, No. 2, 2011, h. 65

Di dalam menentukan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) menurut lapangan usaha terdapat ruang lingkup ekonomi dalam perekonomian Indonesia, sebagai berikut:

1. Pertanian, peternakan, kehutanan, perikanan
2. Pertambangan dan penggalian,
3. Industri pengolahan
4. Pengadaan listrik dan gas
5. Pengadaan air, pengelolaan sampah, limbah dan daur ulang
6. Konstruksi
7. Perdagangan besar dan eceran : reparasi mobil dan sepeda motor
8. Transportasi dan pergudangan
9. Penyediaan akomodasi dan makan minum
10. Informasi dan komunikasi
11. Jasa keuangan dan asuransi
12. *Real estate*
13. Jasa perusahaan
14. Administrasi pemerintah, pertahanan dan jaminan sosial wajib
15. Jasa pendidikan
16. Jasa kesehatan dan kegiatan sosial
17. Jasa lainnya¹⁴

Di ruang lingkup jasa keuangan dan asuransi mencakup jasa perantara keuangan, asuransi dan dana pensiun, jasa keuangan lainnya serta jasa penunjang keuangan. Jasa penunjang keuangan meliputi kegiatan yang menyediakan jasa yang berhubungan erat dengan aktifitas jasa keuangan, asuransi dan dana pensiun. Subkatagori ini mencakup kegiatan administrasi pasar uang (bursa efek), manajer investasi, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, wali amanat, jasa penukaran mata uang, jasa broker asuransi dan reasuransi, dan kegiatan penunjang jasa keuangan, asuransi dan dana pensiun.

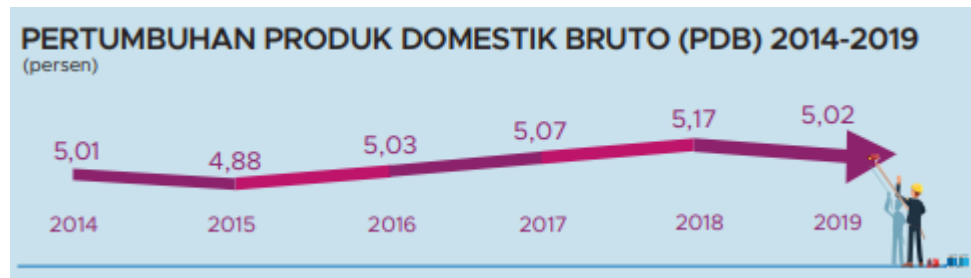
¹⁴ Badan Pusat Statistik, (On-line), tersedia di <http://www.bps.go.id/publication/2017/10/02/a169618dd6a187b5029ab668/produk-domestik-bruto-triwulan-2013-2017.html> diakses 16 september 2019

Tabel 2
Perkembangan PDB (harga berlaku)
Tahun 2015-2019 (miliar)

Tahun	TW	PDB
2015	I	2.728.180,70
	II	2.867.948,40
	III	2.990.645,00
	IV	2.939.558,70
2016	I	2.929.269,00
	II	3.073.536,70
	III	3.205.019,00
	IV	3.193.903,80
2017	I	3.227.762,10
	II	3.366.096,20
	III	3.503.438,90
	IV	3.489.915,40
2018	I	3.511.653,70
	II	3.685.273,40
	III	3.841.755,20
	IV	3.798.675,20
2019	I	3.783.737,50
	II	3.963.461,10
	III	4.067.830,40
	IV	4.018.914,40

Sumber: Badan Pusat Statistik

Produk Domestik Bruto atas dasar Harga Berlaku tahun 2015 sebesar 2.939 triliun, pada tahun 2016 kenaikan PDB 254 triliun, tahun 2017 kenaikan PDB atas dasar Harga Berlaku sebesar 296 triliun, tahun 2018 PDB atas dasar Harga Berlaku naiki sebesar 309 triliun dan ditahun 2019 PDB atas dasar Harga Berlaku adalah 4.018 triliun.



Gambar 2
PDB Indonesia

Grafik PDB dalam persen menggunakan PDB atas dasar Harga Konstan, harga yang berlaku sebelum tahun yang dihitung dengan tidak melihat perubahan harga yang terjadi maka akan terlihat seberapa besar kenaikan PDB di Indonesia. Dilihat tahun 2014 PDB naik sebesar 5,01 persen lalu mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 4,88 lalu PDB mengalami kenaikan dari tahun 2016 sampai tahun 2018 yaitu 5,03, 5,07, 5,17 dan pada tahun 2019 PDB mengalami penurunan yaitu 5,02.

Di subkategori administrasi pasar uang (bursa efek) mencakup usaha yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana perdagangan efek. Kegiatannya mencakup operasi dan pengawasan pasar uang, seperti bursa kontrak komoditas, bursa surat berharga, serta bursa saham.

Di karenakan dalam menentukan nilai produk domestik bruto (PDB), sukuk terdapat di ruang lingkup jasa keuangan dan asuransi dengan subkategori administrasi pasar uang (bursa efek) maka peranan dan fungsi ekonomi serta keuangan syariah dalam sistem keuangan saat ini lebih diharapkan, terlebih pengalaman krisis keuangan telah menyadarkan kembali akan esensi aktivitas lembaga keuangan maupun adanya kritik terhadap praktek keuangan yang telah berkembang terlalu jauh sehingga

tidak terkait secara langsung dengan perkembangan sektor riil maupun aktivitas produksi barang dan jasa.

Ekonomi dan keuangan syariah, secara konsep telah berbasis kepada transaksi riil yang tidak melakukan praktek spekulasi dan tidak mengabaikan fundamental ekonomi dan keuangan yang sebenarnya, sehingga tidak menimbulkan adanya gelembung dalam ekonomi dan sistem keuangan. Pertumbuhan ekonomi sebelumnya bergantung pada sumber pendanaan domestik atau bantuan luar negeri. Hal ini telah berubah, sekarang aliran modal privat dari luar negeri sudah menjadi salah satu kontributor penting.

Berdasarkan uraian diatas, kontribusi Sukuk terhadap perkembangan ekonomi cukup besar. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengetahui, seberapa besar pengaruh industri keuangan syariah indonesia dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional. Peneliti akan menuangkan dan membahas dalam skripsi yang berjudul: **“Pengaruh Sukuk (Obligasi Syariah) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2015-2019”**

D. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang yang telah di jelaskan tersebut, maka fokus penelitian yang akan di teliti yaitu:

1. Bagaimana pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019?

2. Bagaimana pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019 dalam perspektif ekonomi Islam?

E. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, diperlukan pembatasan masalah agar hasil yang diperoleh dapat lebih jelas dan efisien. Maka dari itu, pembahasan yang dilakukan akan dibatasi yaitu: Data yang digunakan diambil dari Laporan Sukuk (obligasi Syariah) yang terfokus pada sukuk korporasi dengan akad *Ijarah* dan laporan pertumbuhan ekonomi nasional selama 2015 hingga 2019.

F. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan dari penelitian ini yaitu:
 - a. Untuk menganalisis pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019.
 - b. Untuk menganalisis pengaruh *Sukuk* (Obligasi Syariah) terhadap pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2015-2019 dalam perspektif ekonomi Islam.
2. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kegunaan, baik manfaat dalam bidang teoritis maupun dalam bidang praktis. Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut:

a. Bagi Akademisi

Menambah wawasan pengetahuan mengenai perkembangan Sukuk di Indonesia terhadap pertumbuhan ekonomi nasional dan sebagai syarat dalam melanjutkan penelitian skripsi.

b. Bagi Praktisi

Sebagai pertimbangan ekonomi Indonesia dalam faktor-faktor yang dapat memajukan industri keuangan non bank syariah, dan menjadi pertimbangan agar Sukuk bukan hanya berpandangan untuk meraih keuntungan bisnis, tetapi juga memperhatikan aturan-aturan syariah yang sudah terkandung dalam setiap instrumen keuangan syariah.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang Sukuk sehingga nantinya dapat melakukan pengkajian lebih mendalam dengan mengkaji pengaruh lain selain dalam penelitian ini. Serta dapat digunakan sebagai rujukan atau perbandingan terhadap peneliti terdahulu maupun peneliti selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal (*Signaling Theori*)

Teori Sinyal (*Signaling Theori*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.¹⁵

Oleh karena itu, teori sinyal (*Signaling Theori*) dalam penelitian ini lebih menunjukan kepada suatu tanda yang dapat di tangkap oleh investor mengenai berbagai informasi yang lengkap, akurat dan relevan yang masuk kedalam pasar modal misalnya melalui penerbitan *sukuk*. Tanda tersebut dapat berarti positif maupun negatif. Jika positif, maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi, atau sebaliknya tanda yang negatif dapat membuat investor beralih kepada investasi lain yang lebih menguntungkan.

¹⁵ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2005) h. 11

B. Pasar Modal Syari'ah

1. Sejarah Pasar Modal Syariah

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DNS-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksa Dana Syariah.

Sejarah pasar modal syariah juga dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan pasar modal syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara Bapepam dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003, MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara Bapepam dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.¹⁶

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di bidang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan

¹⁶ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung : Pustaka Setia, 2013), h. 94-95.

penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹⁷

Secara umum pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.¹⁸

Jadi pasar modal syariah merupakan pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan kekhususan syariahnya yaitu mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan.

2. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Adapun instrumen pasar modal di Indonesia yaitu:

a. Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan

¹⁷Abdul Aziz, Manajemen Investasi., *Jurnal Akuntansi*, Vol. 8 No. 2, 2010., h. 63.

¹⁸Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta : PT. RajaGrafindo Persada, 2002), h. 193.

prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah.

b. Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi syariah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang saham syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

c. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Dapat disebut sukuk negara adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.

d. Reksadana Syariah

Adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan manajer investasi.

e. Efek Beragun Aset Syariah

Adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri atas aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul pada kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana

peningkatan investasi/arus kas serta aset keuangan setara yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

f. Warran Syariah

Fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Warran Syariah memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrumen efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Berdasarkan fatwa pengalihan saham dengan imbalan (warran), seorang pemegang saham diperbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapat imbalan.¹⁹

Perkembangan pasar modal syari'ah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator di antaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syari'ah yang mengeluarkan efek-efek syari'ah selain saham-saham dalam JII. Karakter yang diperlukan dalam membantu struktur pasar modal syari'ah adalah sebagai berikut:

- 1) Semua saham harus diperjualbelikan pada Bursa Efek
- 2) Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang
- 3) Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga lebih tinggi dari harga saham tertinggi
- 4) Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.

¹⁹M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktik*, (Bandung : Pustaka Setia. 2012), h. 348-350.

Dalam UU Pasar Modal No.8 tahun 1995 dikemukakan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana efek pihak untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di depan mata mereka. Bursa efek sebagai salah satu komponen dalam pasar modal di mata hukum Islam memiliki legalitas yuridis.²⁰ Dewan fatwa MUI merujuk pada sejumlah ayat untuk dijadikan dasar bursa efek ini, antara lain pada surah Al-Baqarah ayat 278:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُّؤْمِنِينَ

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.*²¹

Ayat ini melarang mengambil sisa riba yang belum mereka pungut dan membolehkan mengambil modal mereka. Jika seseorang melakukan praktik riba, bermakna tidak percaya kepada janji Allah.²²

Dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam melakukan perdagangan di bursa efek tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba, karena riba sangat dilarang Allah dan Rasul-Nya. Selain itu dalam perdagangan pasar modal syari'ah dilarang memproduksi barang haram seperti minuman keras yang beralkohol, karena prinsip kehalalan

²⁰Muhammad, *Aspek Hukum dalam Muamalat*, cetakan pertama (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2007), h. 142

²¹Departemen Agama RI, *Al quran dan Terjemahannya*, (Bandung: Diponegoro, 2010), h. 50.

²²Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah: Pesan, Kesan dan Keserasian Al-quran*, (Jakarta: Lentera Hati, 2002), h. 200

dalam transaksi pasar modal adalah syarat yang paling utama. Karena sifat kehati-hatian dan kehalalan dalam pemilihan saham yang selektif merupakan ciri-ciri yang ada pada pasar modal syari'ah sangat berbeda dengan pasar modal konvensional.

C. Sukuk

1. Pengertian Sukuk

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara: "Surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap Aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing".²³ Secara singkat AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution*).²⁴ Mendefinisikan sukuk sebagai sertifikasi bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.²⁵

Dengan merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional, No. 32/DSN-MUI/IX/2002 bahwa definisi dari obligasi syariah adalah: "Suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan

²³ Undang Undang Nomor. 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara

²⁴ AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution*) merupakan lembaga nirlaba internasional yang bertujuan menyusun dan menyiapkan standarisasi di bidang keuangan syariah, khususnya terkait dengan masalah akuntansi, auditing, governance, ethics dan kesesuaian prinsip syariah atas produk-produk keuangan syariah.

²⁵ Direktorat Kebijakan Pembiayaan Syariah, Direktorat Jendral Pengelolaan Utang Departemen Keuangan. "Mengenal Sukuk Instrumen Investasi & Pembiayaan Berbasis Syariah" (Jakarta : Departemen Keuangan, 2008), h. 1.

emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.²⁶

Kata sukuk sebenarnya berasal dari bahasa Arab, yaitu *shakk* (صك), sukuk berarti jamak dari *shakk*, yang artinya “*check*”. Alat ini pada jaman dahulu bisa digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim, juga pada perbankan kontemporer.²⁷

Dengan kata yang lebih sederhana, sukuk adalah surat berharga jangka panjang yang dikeluarkan oleh lembaga *corporate* atau pemerintah guna mendapatkan pendanaan atas proyek-proyek tertentu yang di biyai. Surat tersebut diterbitkan dengan menggunakan prinsip-prinsip yang sesuai dengan syariah sehingga terhindar dari hal-hal yang diharamkan syariah dalam bermuamalah. Seperti mengandung unsur *riba*, *gharar*, *maisir* dan lain- lain.

2. Dasar Hukum Sukuk

Landasan hukum yang terdapat dalam Al-Qur'an tentang Sukuk (Surat Berharga Syariah Negara) Q.S Al-Maidah (5) : 1.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَةُ الْاِنْعَمِ اِلَّا مَا يَتْلِي عَلَيْكُمْ
غَيْرَ مُحْلِي الصَّيِّدِ وَاَنْتُمْ حُرْمٌ اِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ١

²⁶ Dewan Syariah Nasional MUI-Bank Indonesia, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI*. Edisi Revisi. (Cipayung : CV Gaung Persada, 2006), h. 197.

²⁷Nurul huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Kencana, 2008), h. 136

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya.

Ali ibnu Abu Talhah meriwayatkan dari Ibnu Abbas sehubungan aqad yaitu janji-janji itu menyangkut hal-hal yang dihalalkan oleh Allah dan hal-hal yang diharamkan-Nya serta hal-hal yang difardukan oleh-Nya dan batasan-batasan (hukum-hukum) yang terkandung di dalam Al-Qur'an seluruhnya. Bahwa yang dimaksud ialah hal-hal yang dihalalkan dan yang diharamkan oleh Allah, semua bentuk perjanjian yang diambil oleh Allah atas orang yang mengakui beriman kepada Nabi dan Al-Qur'an, yakni hendaklah mereka menunaikan fardu-fardu yang telah ditetapkan oleh Allah atas diri mereka, berupa perkara halal dan haram.²⁸

3. Pertumbuhan Sukuk

Pesatnya perkembangan industri keuangan syariah juga diikuti oleh pesatnya perkembangan keuangan dan pembiayaan syariah yaitu sukuk atau yang lebih dahulu dikenal dengan obligasi syariah. Saat ini pasar sukuk di Indonesia tidak hanya mencakup sukuk yang diterbitkan oleh negara, namun juga diterbitkan oleh korporasi.

Fakta selama ini menunjukkan bahwa pasar sangat responsif terhadap penerbitan sukuk. Hampir semua sukuk yang diterbitkan, diserap habis oleh pasar. Sukuk di Indonesia, pertama kali diterbitkan oleh PT Indonesian Satellite Corporation (Indosat) pada bulan September tahun

²⁸Tafsir Surat Al-Maidah, ayat 1-2,(On-Line), tersedia di <http://www.ibnukatsironline.com/2015/05/tafsir-surat-al-maidah-ayat-1-2.html>, diases 2 September 2019

2002 dengan nilai Rp. 175 miliar. Langkah indosat tersebut diikuti perusahaan-perusahaan besar lainnya. Sedangkan struktur sukuk yang digunakan pada periode 2002-2004 lebih didominasi oleh mudharabah sebesar Rp. 740 miliar (88%), sisanya ijarah sebesar Rp. 100 miliar (12%). Adapun periode 2004-2007 didominasi oleh ijarah sebesar Rp. 2.194 triliun (92%), sisanya mudharabah sebesar Rp. 200 miliar (8%).

Perkembangan sukuk korporasi terus menunjukkan trend pertumbuhan positif. Empat belas tahun setelah penerbitan perdana sukuk korporasi pada 2002, sejak pertama kali diterbitkan perkembangan jumlah nilai emisi sukuk mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Sementara pada 2016 ini sudah ada 95 sukuk korporasi dengan total emisi sukuk sebesar Rp. 117.813,84 miliar.²⁹ Meski dalam jumlah penerbitan maupun nilai emisi selalu mengalami kenaikan, namun secara keseluruhan pertumbuhan sukuk korporasi sangatlah lamban dan stagnan jika dibandingkan obligasi korporasi dan SBSN.

Keberadaan sukuk (surat utang berbasis syari'ah) dapat memperkuat kondisi ekonomi Indonesia dan menahan bubble ekonomi karena akan memperbanyak portfolio mata uang asing selain dolar.³⁰ Memperhatikan kondisi ekonomi makro, terdapat kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Obligasi syariah merupakan salah satu instrumen dari

²⁹Aam Rusydiana, Analisis Pertumbuhan Sukuk, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 2, No. 10, 2008, h. 12.

³⁰Dede Abdul Fatah, Perkembangan Obligasi Syariah (Sukuk) di Indonesia: Analisis Peluang dan Tantangan, *Jurnal Innovatio*, Vol. 10, No. 2, Juli-Desember, (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2011), h. 292-293

pasar modal. Oleh karena itu, ketika melakukan investasi pada obligasi syariah maka harus mempertimbangkan analisis ekonomi makro.³¹

4. Pembagian Sukuk

Berdasarkan institusi yang menerbitkan sukuk di Indonesia terbagi menjadi dua, yaitu sukuk yang dikeluarkan pemerintah (sukuk negara) dan sukuk korporasi.

a. Sukuk Negara

Berdasarkan Undang-Undang No. 19 tahun 2008 pasal 1 ayat (1), Surat Berharga Syariah Negara selanjutnya disingkat SBSN atau dapat disebut Sukuk Negara adalah Surat Berharga Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing. Aset Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) adalah objek pembiayaan SBSN atau barang milik negara yang memiliki nilai ekonomis. Sejak berlakunya undang-undang tersebut pemerintah mulai menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebagai alternatif pembiayaan belanja negara.

Penerbitan SBSN di dalam negeri dilaksanakan melalui tiga metode penerbitan, yaitu bookbuilding, private placement dan lelang. SBSN yang diterbitkan melalui metode bookbuilding yaitu Sukuk Negara Ritel (SR) dan Sukuk Negara Indonesia (SNI).

³¹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi. Edisi 1*, (Yogyakarta : Kasinus, 2010), h. 339.

Sukuk negara tidak mewakili sebuah hutang yang diserahkan kepada emiten oleh pemegang sertifikat. Sukuk diterbitkan berdasarkan sebuah kontrak yang dirujuk sesuai dengan peraturan syariah yang mengatur penerbitan dan perdagangannya. Penggunaan dana hasil sukuk juga tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

b. Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan (swasta) sebagai emiten. Emiten penerbit sukuk tersebut berasal dari beragam jenis usaha, mulai dari perusahaan telekomunikasi, perkebunan, transportasi, lembaga keuangan, properti, sampai industri swasta.

Dalam hal ini yang menjadi *underlying* asset dari sukuk korporasi ini adalah aset dari perusahaan atau anak perusahaan yang dimiliki. Yang menjadi dasar peraturan mengenai sukuk korporasi yaitu Undang-Undang pasar modal No. 8 tahun 1995 dan Fatwa DSN-MUI Nomor: 32/DSN-MUI/IX/2002.³² Berdasarkan akad yang digunakan, penerbitan sukuk korporasi di Indonesia baru menggunakan akad Mudharabah dan Ijarah.

³²Fauzian Rahman Aulia, Aspek Obligasi Dan Sukuk, *Jurnal Tinjauan Atas Sukuk Ijarah* Vol. 12, No. 2, 2014., h. 5.

5. Jenis-Jenis Sukuk

a. Sukuk Mudharabah

Pengertian mudharabah secara bahasa adalah akad kerjasama antara dua orang atau lebih dimana seorang diantara mereka memiliki modal dan yang lain adalah yang mengelola modal yang ada.³³

Dimana pemilik harta hanya menyediakan dana secara penuh dalam suatu kegiatan usaha dan tidak berwenang untuk turut campur dalam kegiatan usaha tersebut selain hanya melakukan kontrol. Sedangkan pemilik usaha adalah yang mengelola harta dalam usahanya secara mandiri. Obligasi syariah atau mudharabah bond ini dijual pada harga nominal pelunasan jatuh temponya di pasar perdana.

Adapun ketentuan atau mekanisme obligasi syariah mudharabah adalah:³⁴

- 1) Kontrak atau akad mudharabah dituangkan dalam perjanjian perwalimatan.
- 2) Rasio atau persentase nisbah bagi hasil dapat ditetapkan berdasarkan komponen pendapatan (revenue sharing) atau keuntungan (profit sharing). Namun berdasarkan Fatwa No.15/DSN-MUI/IX/2000 bahwa yang lebih maslahah adalah penggunaan revenue sharing.

³³Nasrun Harun, MA. *Fiqih Muamalah*. (Jakarta: Gaya Media Pratama, 2000), h. 175.

³⁴Muhammad Firdaus, *Konsep Dasar Obligasi Syariah*, (Jakarta: Renaisan, 2005), h. 30

- 3) Nisbah bagi hasil dapat ditetapkan secara konstan, meningkat, ataupun menurun dengan mempertimbangkan proyeksi pendapatan emiten, tetapi sudah ditetapkan diawal kontrak.
- 4) Pendapatan bagi hasil merupakan jumlah pendapatan yang dibagihasilkan yang menjadi hak dan oleh karenanya harus dibayarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Bagi hasil yang dihitung berdasarkan perkalian antara nisbah pemegang obligasi syariah dengan pendapatan/keuntungan yang dibagihasilkan yang jumlahnya tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi emiten.
- 5) Pembagian hasil pendapatan atau keuntungan dapat dilakukan secara periodik (tahunan, semesteran, kuartalan, maupun bulanan).
- 6) Karena besarnya pendapatan bagi hasil akan ditentukan oleh kinerja emiten, maka obligasi syariah memberikan indicative return tertentu.

b. Sukuk Musyarakah

Yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian akad Musyarakah dimana dua pihak atau lebih bekerjasama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada, atau membiayai kegiatan usaha. Keuntungan ataupun kerugian yang timbul ditanggung bersama dengan jumlah partisipasi modal masing-masing.³⁵

³⁵Direktorat Pembiayaan Syariah, *Ibid*, h. 14

c. Sukuk Ijarah

Sukuk ijarah adalah obligasi syariah berdasarkan akad ijarah. Akad ijarah adalah suatu jenis akad untuk mengambil manfaat dengan jalan penggantian. Artinya, pemilik harta memberikan hak untuk memanfaatkan objek dengan manfaat tertentu dengan membayar imbalan kepada pemilik objek. Sedikitnya, ijarah mirip dengan leasing, tetapi tidak sepenuhnya sama. Dalam akad ijarah disertai dengan adanya perpindahan manfaat tetapi tidak terjadi perpindahan kepemilikan.³⁶

Sukuk ijarah merupakan sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa beli (leas), sewa dimana pembayaran return pada pemegang sukuk.

Ada beberapa yang melekat pada ketentuan sukuk ijarah, diantaranya adalah:

- 1) Objeknya dapat berupa barang (harta fisik yang tidak bergerak, bergerak, maupun harta perdagangan) dan juga dapat berupa jasa.
- 2) Manfaat dari objek dan nilai manfaat tersebut diketahui dan disepakati oleh kedua belah pihak.
- 3) Ruang lingkup dan jangka waktu pemakaiannya harus dinyatakan secara spesifik.

³⁶*Ibid.*, h. 13

- 4) Penyewa harus membagi hasil manfaat yang diperolehnya dalam bentuk imbalan atau sewa/upah.
- 5) Pemakai manfaat (penyewa) haruslah pemilik mutlak.

Secara teknis sukuk ijarah dapat dilakukan dengan dua cara yaitu:³⁷

- 1) Investor dapat bertindak sebagai penyewa (mustajir), sedangkan emiten dapat bertindak sebagai wakil investor dan Property Owner dapat bertindak sebagai orang yang menyewakan (mu'jir).
- 2) Selanjutnya setelah investor memperoleh hak sewa, maka investor menyewakan kembali obyek sewa tersebut kepada emiten. Atas dasar transaksi sewa menyewa tersebut, maka terbitlah surat berharga jangka panjang (obligasi syari'ah ijarah), di mana emiten wajib membayar pendapatan kepada investor berupa fee serta membayar kembali dana saat jatuh tempo.

d. Sukuk Salam

Sukuk salam adalah kontrak jual beli suatu barang yang jumlah dan kriterianya telah ditentukan secara jelas, dengan pembayaran dilakukan di muka sedangkan barangnya diserahkan kemudian pada waktu yang disepakati bersama.³⁸ Definisi sukuk salam secara sederhana adalah menjual sesuatu yang ditangguhkan dengan sesuatu yang tunai, atau uang diserahkan secara tunai tapi barang akan

³⁷Umi Karomah Yaumidin, Obligasi dan Sukuk Ijarah., *Jurnal Akuntansi*, Vol. 12, No. 3, 2007., h. 56

³⁸Direktorat Pembiayaan Syariah, *Ibid*, h. 13.

diterima kemudian hari. Akad salam sudah dijalankan sejak jaman Nabi Muhammad SAW.³⁹ Skema pelaksanaan sukuk salam adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan (originator) memerlukan dana 100 miliar rupiah membuat nota kesepahaman dengan SPV(*Special Purpose Vehicle*) untuk menjual komoditi.
- 2) Kemudian SPV (*Special Purpose Vehicle*) menerbitkan sukuk salam dengan pecahan 1 juta rupiah, dan menjual kepada investor individual dan institusional, investor membayar tunai.
- 3) Perusahaan menerima dana salam,
- 4) Pada saat jatuh tempo (satu tahun) perusahaan menyerahkan komoditi.

e. Sukuk Istishna

Sukuk istishna adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan mendapatkan dana untuk memproduksi suatu barang, sehingga pemegang sukuk menjadi pemilik barang. Sukuk Istishna hampir sama dengan sukuk salam hanya saja berbeda dari segi pembayaran prinsipal, yaitu pada akad salam uang tidak boleh diakhirkan sedangkan pada istishna dibolehkan (*deferred price*).

Istishna secara bahasa berarti minta dibuatkan suatu barang atau minta dibangun suatu bangunan. Pembeli membeli produk yang akan dibuat terlebih dulu oleh penjual, bahan berasal dari penjual

³⁹Alimin, Aplikasi pasar sukuk dalam perspektif syariah (studi analisis kesesuaian syariah terhadap aplikasi pasar sukuk domestic dan global), *disertasi doctor* (Jakarta : Sekolah Pascasarjana UIN Syarif Hidayatullah, 2010), h. 215

sesuai spesifikasi dan harga kesepakatan. Maka laba dari akad ini adalah kerja pembuatan barang.

Skema pelaksanaan sukuk istishna dengan basis Ijarah Muntahiyah Bittamlik adalah sebagai berikut :

- 1) Kontrak sukuk istishna berbasis ijarah antara investor dengan SPV, investor menyerahkan dana dan menerima sukuk dari *Special Purpose Vehicle*,
- 2) *Special Purpose Vehicle* memesan barang atau aset dan membayar kepada kontraktor, setelah proyek selesai diserahkan kepada *Special Purpose Vehicle*,
- 3) Perusahaan menyewa proyek tersebut dengan akad Ijarah Muntahiya Bittamlik atau sewa diakhiri dengan kepemilikan kepada SPV,
- 4) Perusahaan membayar sewa berikut angsuran pokok kepada investor melalui SPV.

f. Sukuk Murabahah

AAOIFI(The Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution) mendefinisikan sukuk Murabahah sebagai surat berharga bernilai sama yang diterbitkan untuk membiayai pembelian komoditi murabahah, sedang komoditi tersebut menjadi milik bagi pemegang sukuk. Sukuk murabahah melambangkan kepemilikan terhadap utang.

Sukuk murabahah termasuk non-tradable sukuk, dan hanya diperjualbelikan di pasar primer, karena sertifikat sukuk murabahah melambangkan hutang. Syariat Islam melarang perdagangan hutang karena dapat menjurus pada riba. Skema pelaksanaan sukuk Murabahah adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan (originator) membutuhkan sebagian dana yaitu sebesar 50 USD untuk membeli alat penyulingan minyak bumi, melakukan kontrak murabahah dengan wali amanat atau SPV,
- 2) Kemudian SPV menerbitkan dan menjual sukuk murabahah kepada investor. Investor membayar tunai sebesar 50 USD. Perusahaan dapat memberikan margin keuntungan sebesar 20 USD kepada investor, sehingga harga jual alat yang harus dibayar oleh perusahaan adalah 70 USD.
- 3) Selama jangka waktu 5 tahun perusahaan (originator) membayar sebesar 70 USD secara cicilan kepada investor sesuai porsi kontribusinya melalui SPV.⁴⁰

g. Sukuk Wakalah

Wakalah adalah akad pelimpahan kuasa oleh satu pihak kepada pihak lain dalam hal tertentu. Sukuk wakalah adalah sukuk yang merepresentasikan proyek atau kegiatan usaha yang dikelola berdasarkan akad wakalah, dengan menunjuk agen (wakil) tertentu untuk mengelola usaha atas nama pemegang sukuk.

⁴⁰*Ibid.*, h. 12

Sukuk al-wakalah bi al-Istitsmar (certificates of investment agencies) kadangkala disebut sukuk istitsmar, sukuk hybrid atau sukuk kombinasi karena dalam sukuk ini dapat dilaksanakan banyak akad. Wakil investor menginvestasikan dana yang dititipkan investor pada berbagai macam investasi, namun juga bisa hanya satu jenis investasi saja.

h. Sukuk Muzara'ah

Muzara'ah adalah akad kerjasama di bidang pertanian, dimana pemilik lahan memberi hak pengelolaan lahan kepada pihak lain (petani). Keuntungan yang diperoleh dari hasil lahan dibagi bersama sesuai kesepakatan. Sukuk muzara'ah adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan mendapatkan dana untuk membiayai kegiatan pertanian berdasarkan akad muzara'ah sehingga pemegang sukuk berhak atas bagian dari hasil panen sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian.

i. Sukuk Musaqah

Musaqah adalah kerjasama di bidang irigasi tanaman pertanian, di mana pemilik lahan memberikan hak pengelolaan lahan kepada pihak lain (penggarap) untuk melakukan penyiraman (irigasi) dan pemeliharaan tanaman.

Keuntungan yang diperoleh dari hasil pertanian dibagi bersama sesuai kesepakatan. Sukuk musaqah adalah sukuk yang diterbitkan dengan tujuan menggunakan dana hasil penerbitan sukuk untuk melakukan kegiatan irigasi atas tanaman berbuah, membayar biaya

operasional dan perawatan tanaman berdasarkan akad musaqah, dengan demikian pemegang sukuk berhak atas bagian hasil panen sesuai kesepakatan.⁴¹

6. Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Penerbitan Sukuk

Berdasarkan transaksi sukuk ada beberapa pihak yang terlibat langsung penerbitannya yakni:

- a. Emiten adalah pihak yang terlibat langsung dalam pembentukan akad dan bertanggung jawab atas pembayaran pokok serta imbal hasil sukuk yang diterbitkan, yang mempunyai hak-hak tertentu dalam proses akad selama akad tersebut berlangsung. Diantara hak-hak tersebut adalah hak atas underlying assets, hak atas keuntungan dan kerugian (profit and sharing), dan hak terhadap biaya pemeliharaan underlying assets.⁴²
- b. *Special Purpose Vehicle* (SPV), Badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk dengan tugas utama antara lain melakukan pensekuritan aset, pengeluaran sertifikat sukuk mengikuti kontrak tertentu, penjualan sukuk kepada investor, penentuan keuntungan, penebusan sukuk, sebagai badan penjamin pelaksanaan sukuk berjalan sesuai aturan yang telah ada, menjadi counterpart (rekan/temanimbangan) dalam transaksi pengalihan aset, dan bertindak sebagai wali amanat (trustee) untuk mewakili kepentingan investor.
- c. Investor adalah pihak pemegang sertifikat sukuk yang memiliki hak atas kepemilikan atas underlying asset, akan tetapi hanya memiliki hak

⁴¹*Ibid.*, h. 17

⁴²Nazaruddin Abdul Wahid, Memahami dan Membedah Obligasi, *Jurnal Sukuk* , Vol. 5, No. 6, 2010, h. 152

atas manfaat saja dan bersifat sementara sampai jatuh tempo, oleh karena itu investor berhak mendapat imbal hasil berupa sewa, margin atau bagi hasil.

d. Tujuan Penerbitan Sukuk

Di bawah ini merupakan tujuan diterbitkannya sukuk korporasi:

1. Memperluas basis sumber pembiayaan perusahaan
2. Mendorong pertumbuhan dan pengembangan pasar keuangan syariah di dalam negeri
3. Memperluas dan mendiversifikasikan basis investor
4. Mengembangkan alternatif instrumen investasi
5. Memperluas usaha perusahaan

D. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses dimana meningkatnya pendapatan tanpa mengaitkannya dengan tingkat pertumbuhan penduduk, tingkat pertumbuhan penduduk umumnya sering dikaitkan dengan pembangunan ekonomi. Perekonomian dianggap mengalami pertumbuhan bila seluruh balas jasa riil terhadap penggunaan faktor produksi pada tahun tertentu lebih besar daripada tahun sebelumnya.

Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan Product Domestic Brutto (PDB).⁴³ Ada beberapa alasan yang mendasari pemilihan pertumbuhan PDB dan bukan

⁴³ Irfan Syauqi dan Laily Dwi Arsyianti, *Ekonomi Pembangunan Syari'ah*, (Jakarta: Rajawali Pers 2016), h. 22.

indikator lainnya misalnya, pertumbuhan Produk Nasional Brutto (PNB) sebagai indikator pertumbuhan. Alasan-alasan tersebut adalah:

1. PDB adalah jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh aktivitas produksi di dalam perekonomian. Hal ini berarti peningkatan PDB juga mencerminkan peningkatan balas jasa kepada faktor produksi yang digunakan dalam aktivitas produksi tersebut.
2. PDB dihitung atas dasar konsep aliran (*flow concept*). Artinya, perhitungan PDB hanya mencakup nilai produk yang dihasilkan pada suatu periode tertentu. Perhitungan ini tidak mencakup nilai produk yang dihasilkan pada periode sebelumnya. Pemanfaatan konsep aliran guna menghitung PDB, memungkinkan kita untuk membandingkan jumlah output yang dihasilkan pada tahun ini dengan tahun sebelumnya.
3. Batas wilayah perhitungan PDB adalah negara (perekonomian domestik). Hal ini memungkinkan kita untuk mengukur sejauh mana kebijaksanaan-kebijaksanaan ekonomi yang diterapkan pemerintah mampu mendorong aktivitas perekonomian domestik.⁴⁴
4. Kesuksesan suatu negara dilihat dari pertumbuhan ekonominya. Sementara kesuksesan pemerintahan suatu negara dilihat dari kemampuannya meningkatkan pertumbuhan ekonomi negaranya.

Pertumbuhan ekonomi ini penting untuk diperhatikan bahkan terus ditingkatkan karena menjadi indikator keberhasilan kinerja pemerintah dan

⁴⁴ Sonya Gulanda dkk, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perekonomian, Konsumsi dan Investasi di Sumatera Barat" *Jurnal Kajian Ekonomi*, Vol.II No.02. 2013. h. 23

jajarannya dalam menciptakan kehidupan yang lebih baik dan sejahtera bagi rakyatnya. Oleh sebab itu, setiap negara senantiasa berusaha untuk menggenjot pertumbuhan ekonominya agar mencapai optimal bahkan maksimal. Berhasil tidaknya pencapaian pertumbuhan ekonomi suatu negara dicirikan dengan hal-hal berikut:

1. Produktivitas meningkat
2. Laju pertumbuhan penduduk dan produk per kapita tinggi laju perubahan struktural tinggi
3. Adanya gelombang urbanisasi, yakni perpindahan penduduk dari desa ke kota
4. Ekspansi negara maju Semakin tinggi pertumbuhan ekonomi suatu negara mengindikasikan tingkat kesejahteraan rakyat yang tinggi pula.
5. Indikator Pertumbuhan Ekonomi

Adapun indikator dari pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah

1. Produk Domestik Brutto (PDB)

Pada prinsipnya pertumbuhan ekonomi dapat dipahami sebagai pertambahan pendapatan nasional atau pertambahan output atas barang dan jasa yang diproduksi selama satu tahun. Dari sini jelas bahwa indikator pertumbuhan ekonomi salah satunya ditunjukkan oleh nilai PDB (Produk Domestik Brutto). PDB merepresentasikan pendapatan nasional riil yang dihitung dari keseluruhan output dari barang dan jasa yang diproduksi suatu negara. Syarat bagi suatu negara dikatakan mengalami pertumbuhan

ekonomi apabila nilai PDB atau pendapatan nasional riil mengalami kenaikan dari periode sebelumnya.⁴⁵

2. Pendapatan riil per kapita

Pendapatan riil per kapita menunjukkan pendapatan masyarakat suatu negara. Jika pendapatan masyarakat secara keseluruhan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, maka dapat dikatakan bahwa perekonomian di negara tersebut juga mengalami pertumbuhan yang positif.

3. Kesejahteraan penduduk

Indikator kesejahteraan penduduk ini memiliki keterkaitan dengan pendapatan riil per kapita. Semakin banyak barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara tentu harus ditunjang dengan distribusi yang lancar. Jika distribusi barang dan jasa lancar, maka distribusi pendapatan perkapita di seluruh wilayah negara merata. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan kesejahteraan bagi seluruh masyarakat di negara tersebut.

4. Tingkat penyerapan tenaga kerja dan pengangguran

Ketika lapangan kerja tersedia sehingga tingkat penyerapan tenaga kerja tinggi, saat itulah negara mengalami pertumbuhan ekonomi. Tingkat penyerapan tenaga kerja yang tinggi jelas berpengaruh pada berkurangnya angka pengangguran. Artinya, produktivitas meningkat.

⁴⁵Tafeta Febryani S dan Sri Kusreni, "Determinan pertumbuhan Ekonomi di 4 Negara Asean" *Jurnal Ilmu Ekonomi terapan* ISSN 2541 – 1470, 2017, h. 43

Sebagai pendapatan nasional, PDB diukur dalam satuan rupiah berdasarkan harga konstan.⁴⁶ Sementara ukuran pertumbuhan ekonomi bukanlah dalam satuan rupiah, melainkan persentase. Jika persentase pertumbuhan ekonomi yang diperoleh positif dan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun, maka perekonomian negara tumbuh dan berkembang.

Sebaliknya apabila persentase pertumbuhan ekonomi menurun bahkan negatif, artinya perekonomian negara mengalami kemunduran atau penurunan. Pertumbuhan ekonomi yang negatif mengindikasikan bahwa pendapatan nasional riil yang diperoleh negara pada periode tertentu lebih kecil atau rendah dibandingkan dengan periode yang lalu.

Dengan indikator PDB, pertumbuhan ekonomi dapat dihitung menggunakan formulasi sebagai berikut:

$$R(t-1,t) = (PDBt - PDBt-1) / PDBt-1 \times 100\%$$

Keterangan:

R = tingkat pertumbuhan ekonomi dalam satuan persentase (%)

PDBt = Produk Domestik Brutto (pendapatan nasional riil)
pada tahun t

PDBt-1 = Produk Domestik Brutto (pendapatan nasional riil) pada
tahun sebelumnya

Tingkat pertumbuhan yang naik dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa adanya keberhasilan suatu pemerintahan negara dalam

⁴⁶ Karnawi Kamar, "Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Investasi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja di Kabupaten Tangerang" *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 2, No 3. 2017, h. 55

meningkatkan dan pemeratakan kesejahteraan masyarakat di seluruh wilayah negerinya.

Pada masa pascakrisis, Indonesia mengalami laju pertumbuhan ekonomi yang cukup baik dalam soal besaran angka pertumbuhannya. Inilah indikator utama yang senantiasa digunakan para presiden mulai dari Habibie hingga SBY untuk mengklaim bahwa perekonomian Indonesia sudah back on track, kembali ke jalur semestinya, karena sudah tumbuh sekian koma sekian persen per tahun.

Pernyataan ini tidak salah, namun tidak menunjukkan seluruh kenyataan yang ada. Bahwa perekonomian Indonesia kembali tumbuh dengan mantap, sekalipun belum setinggi pada masa sebelum krisis, itu memang benar, dan ini sudah merupakan satu hal yang patut disyukuri. Masalahnya, pertumbuhan ekonomi Indonesia itu sendiri ternyata tidak berjalan sebagaimana seharusnya, karena ternyata sangat tidak seimbang dan belakangan bahkan tidak seimbang.

Berbagai masalah yang merupakan dampak ketimpangan pertumbuhan ekonomi ini bukan sekadar soal teori atau rumus canggih ilmu ekonomi, namun mudah disaksikan di dunia nyata karena selama ini telah dan akan terus mengakibatkan berbagai konsekuensi serius bagi perekonomian nasional yang langsung dirasakan dalam peri kehidupan masyarakat sehari-hari.⁴⁷

⁴⁷Faisal Basri dan Haris Munandar, *Lanskap Ekonomi: Kajian dan Renungan Terhadap Masalah-masalah Struktural, Transformasi Baru, dan Prospek Perekonomian Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009) h. 41.

Dalam mengatasi pertumbuhan ekonomi yang tidak seimbang, tentunya bukan menekan atau menghalangi pertumbuhan sektor non-tradable (sektor ekonomi yang tidak dapat diperdagangkan seperti sektor keuangan dan jasa), melainkan harus mengupayakan agar sektor *tradable* (Produk Domestik Brutto) dapat tumbuh lebih baik dan cepat agar tidak terlalu tertinggal dari sektor non tradable. Jika situasi riil di pasar memang tidak memungkinkan tumbuhnya sektor tradable secara memuaskan, maka negara harus turun tangan guna cepatnya membenahi sektor riil.

Sektor riil yang maju pesat bisa mengatasi berbagai macam masalah pengangguran, kemiskinan, ketimpangan antar kelompok pendapatan, antar sektor, antar daerah, dan kerawanan sosial. Sektor inipun lebih bisa diandalkan untuk meningkatkan penerimaan devisa negara, sehingga memberikan sumbangan berarti bagi penguatan keseimbangan sektor eksternal. Lagi pula Indonesia memiliki potensi pasar yang tergolong besar di dalam negeri guna memungkinkan tumbuhnya sektor riil secara sehat tanpa harus terlalu tergantung pada gonjang-ganjing perekonomian dunia.

Untuk itu, pemerintah harus segera melumatkan segala hambatan usaha, memperbaiki iklim investasi demi berkembangnya sektor riil secara optimal.⁴⁸ Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi adalah: sumber daya alam, sumber daya manusia,

⁴⁸Faisal Basri dan Haris Munandar, *Ibid*, h. 56

sumber daya modal, ilmu pengetahuan dan teknologi, infrastruktur, keadaan politik, sosial budaya, dan sistem pemerintahan. Faktor yang akan dibahas pada bab ini adalah sumber daya modal. Apabila sebuah negara memiliki banyak kemampuan modal, maka hal tersebut juga akan berbanding lurus dengan meningkatkan berbagai macam kegiatan ekonomi yang ada pada sebuah negara.

Menurut pendapat kaum klasik, pembentukan modal merupakan suatu pengeluaran yang akan menambah kesanggupan masyarakat untuk meningkatkan produksi. Bagi kaum klasik, pembentukan modal adalah pengeluaran yang akan mempertinggi jumlah barang-barang modal dalam masyarakat. Jika kesanggupan itu bertambah, maka dengan sendirinya produksi pendapatan nasional akan bertambah tinggi dan pembangunan ekonomi akan tercipta.⁴⁹

Dalam investasi tidak terlepas dari pasar modal dan pasar uang, di mana pelaku investasi akan menginvestasikan sebagian uangnya pada pasar modal. Keberadaan pasar modal memberikan keleluasaan pada penjual dan pembeli untuk saling bertemu pada suatu tempat untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual (emiten) dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga mereka berusaha untuk menjual efek di pasar modal.

⁴⁹ Sadono Sukirno, *Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan* (Jakarta: Kencana, 2006) h. 256

Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.⁵⁰

Seiring dengan perkembangannya pada saat ini pasar modal telah berkembang dengan adanya pasar modal syari'ah yaitu pasar modal yang sesuai dengan syari'ah Islam atau dengan kata lain instrumen yang digunakan berdasarkan pada prinsip syari'ah dan mekanisme yang digunakan juga tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah.

E. Tinjauan Pustaka

1. Hasil penelitian dari Azwar, “Pengaruh penerbitan sukuk Negara sebagai pembiayaan defisit fiskal dan kondisi ekonomi makro terhadap perkembangan perbankan syariah di Indonesia”: Keberadaan sukuk Negara pada perbankan syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio nilai total pembiayaan perbankan syariah terhadap GDP yang mengukur perkembangan perbankan syariah di Indonesia.⁵¹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Azwar adalah menggunakan variabel independen yaitu sukuk dan variabel dependen yaitu pertumbuhan ekonomi nasional.

2. Hasil dari penelitian Khairina Tambunan, “Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter, dan ZIS Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”: Secara serempak menunjukkan sekitar 97,2% variabel reksadana

⁵⁰ Wildan Arifianto dan Imam Setiyono, “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Distribusi Pendapatan di Indonesia” *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16 No.2, 2016, h. 35

⁵¹ Azwar, “Pengaruh penerbitan sukuk Negara sebagai pembiayaan defisit fiskal dan kondisi ekonomi makro terhadap perkembangan perbankan syariah di Indonesia”, *Jurnal Of Info Artha Sekolah Tinggi Akuntansi Negara (STAN)*, Vol. 2, No.12, 2014, h. 1.

konvensional, reksadana syari'ah, FASBIS dan ZIS mempengaruhi PDB Indonesia periode Januari 2013–Desember 2015, sedangkan 2,8% dijelaskan oleh faktor- faktor lain.⁵²

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Khairina Tambunan adalah pada variabel independen dan tahun yang digunakan.

3. Hasil penelitian Anik Anik, Iin Emy Prastiwi, “Pengembangan Instrumen Sukuk Dalam Mendukung Pembangunan Infrastruktur”: Proses perencanaan pengembangan sukuk dengan *top-down* dan *bottom-up* bertujuan menyelaraskan program-program untuk menjamin adanya sinergi dari semua kegiatan pemerintah dan masyarakat dalam optimalisasi pengembangan sukuk.⁵³

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Anik Anik, Iin Emy Prastiwi adalah pada variabel dependennya yaitu membahas pembangunan infrastruktur.

4. Hasil penelitian Enni Savitri, ”Pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap reaksi pasar modal Indonesia”: variabel nilai nominal dan peringkat obligasi syariah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap reaksi saham.⁵⁴

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Enni Savitri adalah pada variabel dependennya yang membahas tentang reaksi pasar modal.

⁵²Khairina Tambunan, “Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter, dan ZIS Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”, *Jurnal At-Tawassuth*, Vol.1, No. 1, 2016, h.73.

⁵³Anik Anik, Iin Emy Prastiwi, “Pengembangan Instrumen Sukuk Dalam Mendukung Pembangunan Infrastruktur”, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, Vol. 3, No. 3, 2017. h. 173.

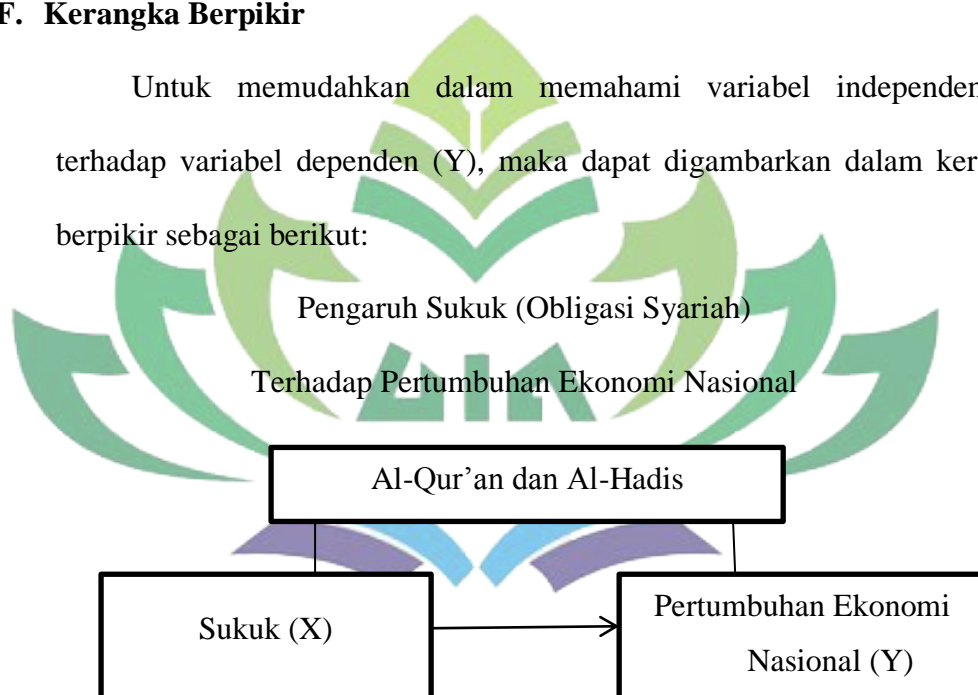
⁵⁴Enni Savitri, ”Pengaruh penerbitan obligasi syariah (sukuk) terhadap reaksi pasar modal Indonesia”, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.13, No. 4, 2015, h. 689.

5. Hasil penelitian Husnul Khatimah, “sukuk dan kontribusinya dalam pembiayaan pembangunan”: peran sukuk dalam pembiayaan pembangunan meningkat dan dapat diandalkan sebagai sumber pembiayaan untuk mengatasi defisit anggaran pembangunan.⁵⁵

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Husnul Khatimah adalah pada variabel independennya yaitu pembiayaan pembangunan.

F. Kerangka Berpikir

Untuk memudahkan dalam memahami variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka dapat digambarkan dalam kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar 3

Keterangan : Menganalisis pengaruh variabel (X) yaitu Sukuk terhadap variable (Y) yaitu pertumbuhan ekonomi nasional dengan berdasarkan Al-Qur'an dan Al-Hadis sebagai pedoman dalam penelitian ini.

⁵⁵Husnul Khatimah, “sukuk dan kontribusinya dalam pembiayaan pembangunan”, *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol. 11, No.1, 2017, h. 83.

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan sebuah taksiran atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati atau kondisi-kondisi yang diamati, digunakan sebagai petunjuk untuk langkah-langkah penelitian selanjutnya. Dengan kata lain, hipotesis adalah sebuah pernyataan yang menjadi arah penelitian yang masih belum pasti kebenarannya dan perlu dibuktikan melalui pengujian dari data penelitian.

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : diduga bahwa variabel Sukuk (obligasi Syariah) tidak berpengaruh terhadap Pertumbuhan ekonomi nasional

H_a : diduga bahwa variabel Sukuk (obligasi Syariah) berpengaruh terhadap Pertumbuhan ekonomi nasional